

## 研究通讯

### 后续印标放量有望继续支撑中国尿素景气周期

广发期货发展研究中心

电 话：020-88818051

E-Mail: zhaoliang@gf.com.cn

**摘要：**印度疫情二次暴力反弹，尿素生产供应链或受影响，叠加二季度为装置检修和故障高发期，此轮印度二次疫情爆发期尿素产量大概率降低。然已到来的印度 Kharif 季需求据印度化肥部预估较上一年度变化不大，预估 1775 万吨左右，当前印度尿素库存整体处于近 3 年低位，为保障尿素库存处于安全水平，后续印度在 Kharif 季还需进口约 460 万吨尿素，估算中国有望出口超 100 万吨。全球农产品价格高企和疫情后海外货币流动性宽松支撑下，中国货源出口价格竞争力上可能不会明显逊于中东和埃及货源，这将增加后续中国对接印标出口的可能性，这或将对中国尿素市场基本面有进一步支撑或改善作用，当前中国尿素市场整体库存不高且厂家库存历史低位，出口预期或对中国尿素市场此轮自去年下半年以来的上涨景气周期仍有支撑乃至推动作用。

投资咨询业务资格：  
证监许可【2011】1292 号

#### 联系信息



刘超

期货从业资格：F3043882

投资咨询资格：Z0015304

电话：020-88818058

邮箱：gfliuchao@gf.com.cn

#### 尿素指数走势



#### 相关报告

2021 尿素年报《尿素往上不是不可能，往下是终极归宿》

2020.08.31 《粮食危机预警已发，中国尿素有望大量出口吗？》

2020.05.09 《境内外尿素期货比较分析》

2020.02.17 《疫情对尿素、聚烯烃、橡胶的影响推演》

2019.12.05 《伊朗尿素产业的变迁之路》

2019.07.08 《印度尿素产业有哪些需要关注的？》

## 目录

一、 从印度 Kharif 季供求推测后续招标量 .....	1
二、 印度后续招标对中国尿素市场影响分析 .....	2
三、 总结 .....	3
免责声明 .....	5

4月以来,印度新冠疫情病例飘涨,截止5.14日WHO公布的印度新增病例数据仍超过34万,印度疫情依旧非常严峻。2020年新冠疫情发生以来全球粮食安全问题凸显,全球农产品价格亦大幅上涨。作为拥有13亿人口的大国,印度每年仍需向全球进口600-1000万吨尿素满足国内农作物的耕种需求,此轮印度疫情二次反弹爆发是否会对中国尿素出口市场产生影响,这些问题值得产业内关注。本文尝试从基本面数据的角度做个粗浅分析,以供参考。

## 一、从印度Kharif季供求推测后续招标量

农业季节上,印度农业种植分为雨季(Kharif季,4-9月)和旱季(Rabi季,10月-次年3月)。今年2月份,印度疫情每日新增病例数据逐步下降至10000例以下,疫情防控效果逐步体现,印度经济逐步复苏,生产供应链亦逐步恢复。然3-4月期间在未完全控制疫情的前提下印度国内发生大量大规模聚集活动,4月起疫情二次暴力反弹且印度国内对疫情恐慌情绪弥漫,且二季度印度国内尿素装置计划检修和故障的概率大,我们认为印度近期发生的二次疫情反弹大概率影响印度国内尿素产能稳定放量,去年印度疫情爆发亦有类似影响。根据印度化肥部数据,印度2020/2021财年(即2020.4—2021.3)尿素的产量为2482.6万吨,2021年3月份印度RFCL公司投产127万吨/年尿素产能,粗略测算印度目前拥有尿素2600万吨的尿素产能,月均尿素产量约220万吨。另据印度化肥部2月报告,2021年印度仍有381万吨尿素产能待投产,目前工程项目进度85%左右,考虑此次印度疫情二次反弹,这381万吨的新产能在印度Kharif季较难顺利投产,故不考虑在Kharif季的产能放量。据估算,考虑疫情影响,2021年印度Kharif季产量约1180万吨,较无疫情影响情况的产量低110万吨左右。

需求方面,如前所述,印度拥有13亿人口,当前疫情背景和粮食安全的双重压力下,推算2021/2022财年印度国内农作物的种植作物面积大概率较上一财年稳中有增,相应农作物对尿素需求亦稳中有增。印度尿素实际需求数据由每个月的实际尿素销量而得,我们暂且用印度化肥部提供的2021/2022财年Kharif季需求预估量1775万吨计算,这与上一2020/2021财年Kharif季实际尿素销量1778.6万吨相差不大。若不考虑库存情况,印度2021年Kharif季仍需进口尿素595万吨。根据印度化肥部公布的4月尿素库存数据678.3万吨,连续2月低于2018、2019和2020年同期库存数据,为保障尿素库存处于安全水平,不排除印度2021年Kharif季进口尿素会多于595万吨(测算时按照Kharif季595万吨进口量计算)。

根据目前印度化肥进口制度来看,尿素进口一般通过向全球发布采购招标形式进行。2021年3月份以来,印度RCF公司和MMTC分别发布相应尿素采购招标,这2次标购量大概135万吨,预计5-7月份到达印度东西海岸港口,所以Kharif季5-9月份印度可能还需通过全球市场采购460万吨尿素。

图1：印度新冠疫情病例新增情况

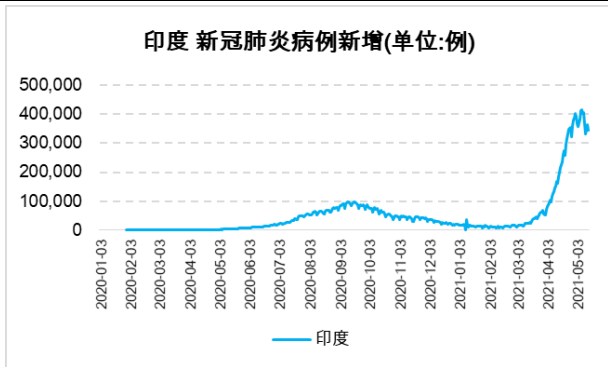
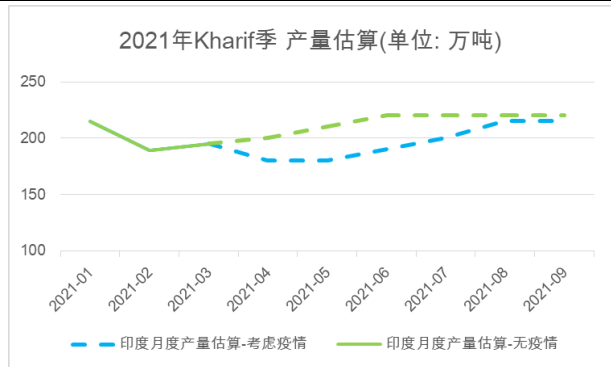


图2：印度Kharif季未来产量估算



数据来源：WHO 印度化肥部 广发期货发展研究中心

图3：印度尿素生产情况

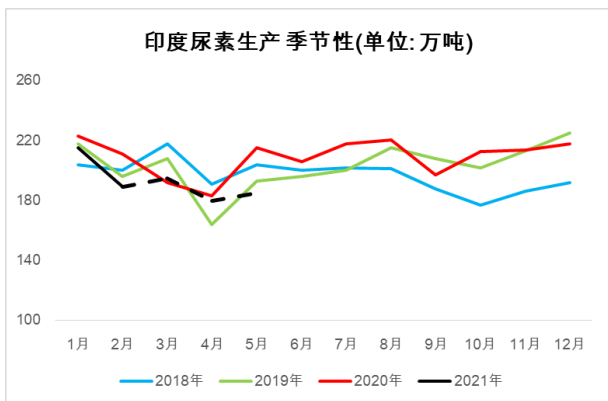
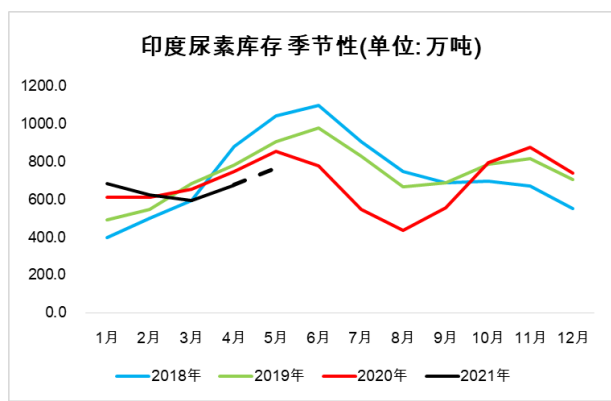


图4：印度尿素库存情况



数据来源：印度化肥部 广发期货发展研究中心

图5：印度尿素招标情况

### 印度历年招标汇总

发布公司	开标时间	截标时间	船期截止日	投标量/万吨	最终供货量/万吨	中国供货量/万吨	东海岸 L1/美元/吨	西海岸 L1/美元/吨	中东 FOB直投/美元/吨
MMTC	2019-12-27	2020-01-03	2020-01-28	241.85	70.5	29	258.52		
RCF	2020-03-21	2020-03-30	2020-05-05	169.1	74.7	29	257.65		
MMTC	2020-05-01	2020-05-07	2020-06-15	239.3	63	0	231.9		
RCF	2020-06-15	2020-06-19	2020-07-18	209.45	62.8	15	237.35		
MMTC	2020-07-17	2020-07-24	2020-08-20	205.7	11.9	9	240.5		
MMTC	2020-07-22	2020-07-30	2020-09-04	163.15	69.755	30	259.59		
RCF	2020-08-10	2020-08-18	2020-09-15	128.5	95.8	45	290.5		
MMTC	2020-08-26	2020-09-02	2020-10-05	未知	179.55	100	283.52	288.89	280
RCF	2020-10-09	2020-10-19	2020-11-16	362.70	218.4	55-60	279.25	279.94	274
MMTC	2020-12-01	2020-12-08	2021-01-06	243.45	127.3	5	286.5	284.77	282
RCF	2021-03-22	2021-03-31	2021-04-28	192.60	80.25	55	379.87	380.18	
MMTC	2021-05-04	2021-05-11	2021-06-21	258.00	55	5	356.99	358.99	

数据来源：卓创资讯 广发期货发展研究中心

## 二、印度后续招标对中国尿素市场影响分析

按照印度尿素进口的制度来看，印度尿素招标对中国市场的影响主要通过每次招标的量和价来影响。首先从量来看，2019年和2020年印度进

口尿素量来自中国货源的比例分别为 24.6%和 22%，与近 5 年来的平均数 22.6%相差不大。如果按照平均占比 22.6%来计算，据此推算未来 5-9 月份中国仍有望向印度出口尿素超 100 万吨。再次从价格来看，当前中国尿素折合 FOB 价格 356 美元/吨左右，与当前 5 月份成交 FOB 埃及、FOB 中东价格相差不大，近期国际市场埃及货源船期在 6 月份、7 月份的 FOB 价格成交 360-370 美元/吨，未来中国尿素货源参与印度招标仍有一定的价格竞争力。未来数月在全球农产品价格高企和疫情后海外货币流动性宽松支撑下，我们预判国际市场尿素 FOB 价格较难大幅下调，高位震荡概率较大，不排除各区域尿素价格再创新高，这将为我国尿素货源参与印度招标提升较大可能性。

从推测的印度后续招标量和价来看，中国货源未来数月有望继续出口超 100 万吨，且在出口价格竞争力上中国货源可能不会明显逊于中东和埃及货源，若此出口预期兑现，这或将对中国尿素市场基本面有进一步支撑或改善作用。

图6：印度进口中国尿素情况

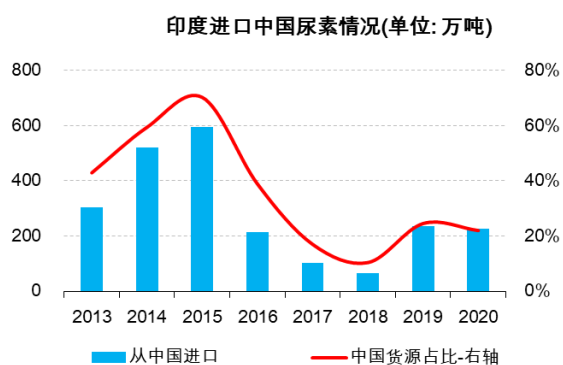
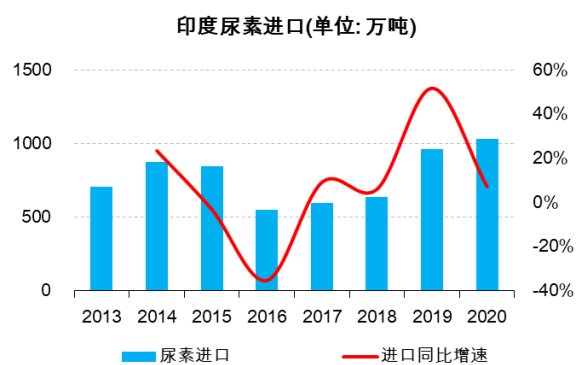


图7：印度尿素进口情况



数据来源：印度化肥部 广发期货发展研究中心

图8：国际尿素价格走势

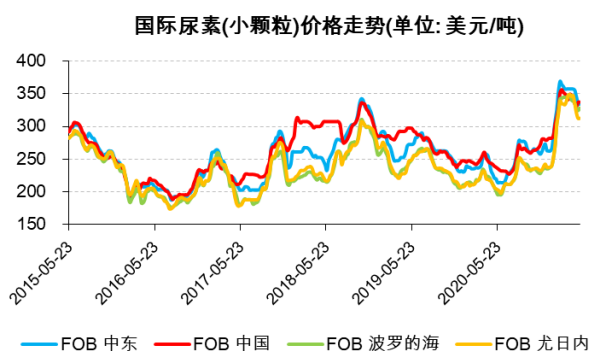
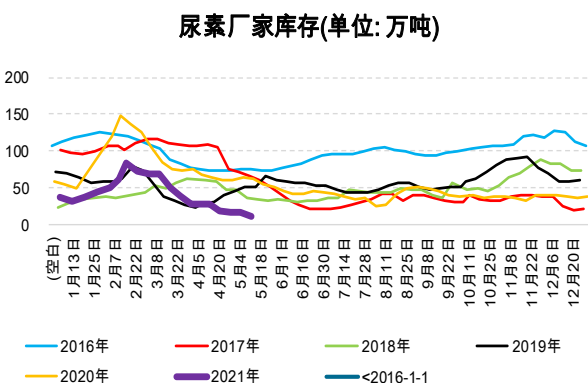


图7：中国尿素厂家库存



数据来源：印度化肥部 卓创资讯 广发期货发展研究中心

### 三、 总结

印度疫情二次暴力反弹，尿素生产供应链或受影响，叠加二季度为装置检修和故障高发期，此轮印度二次疫情爆发期尿素产量大概率降低。然

已到来的印度 Kharif 季需求据印度化肥部预估较上一年度变化不大, 预估 1775 万吨左右, 当前印度尿素库存整体处于近 3 年低位, 为保障尿素库存处于安全水平, 后续印度在 Kharif 季还需进口约 460 万吨尿素, 估算中国有望出口超 100 万吨。全球农产品价格高企和疫情后海外货币流动性宽松支撑下, 中国货源出口价格竞争力上可能不会明显逊于中东和埃及货源, 这将增加后续中国对接印标出口的可能性, 这或将对中国尿素市场基本面有进一步支撑或改善作用, 当前中国尿素市场整体库存不高且厂家库存历史低位, 出口预期或对中国尿素市场此轮自去年下半年以来的上涨景气周期仍有支撑乃至推动作用。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

**广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！**

### 相关信息

广发期货发展研究中心

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510075